

公司治理演进与表外披露变迁

厦门大学 葛家澍 章永奎 杜兴强

会计信息披露机制与公司治理具有一定的交互性和共生性,充分、透明的会计信息披露机制并非自动生成,而是经过一个漫长的历史发展过程而形成,在这一历史变迁过程中,公司治理因素发挥着至关重要的功效(杜兴强,2004)。表外披露是指公司对外报告中财务报表正文以外的披露内容,是公司会计信息披露的重要组成部分。1978年,美国财务会计准则委员会(FASB)在第1号财务会计概念公告中将财务报表的概念拓展到财务报告,并在其1985年发布的第5号概念公告中对“确认”与“披露”概念进行了严格的区分,从而明确了财务报告体系的两大组成部分:表内确认部分和表外披露部分。表外披露的历史发展经历了从“补充和说明”表内信息到逐渐与表内信息并重的过程(章永奎,2004),究其原因在于,由于披露形式和手段的固化和篇幅的有限性(如报表的种类、格式、内容和篇幅基本固定,必须定量且使用货币计量,有着严格的确认标准等),表内信息含量具有一定程度的刚性和局限性,又由于披露形式和手段的灵活性以及篇幅的可伸缩性,表外信息含量具有较大程度的弹性,随着公司治理的逐渐演进及企业经营内容的日趋复杂化,信息使用者对会计信息的需求呈现扩张趋势,具有刚性含量的表内信息无法满足这种日渐扩张的信息需求,表外信息由此在公司对外报告体系中取得更加重要的地位和作用。本文以公司治理的演进为线索,追溯表外披露的历史变迁过程,以验证“会计信息披露机制与公司治理具有一定的交互性和共生性”这一命题。

一、基本无信息披露阶段

(一) 该阶段公司治理的演进情况 1581年,英国成立了第一个典型的股份公司——土耳其公司,而荷兰亦于1602年成立了荷兰东印度公司,1612年该公司获准在阿姆斯特丹贸易所公开出售股票。从此以后,公司发行股票日趋普遍,西方股票市场亦发轫于此(林志毅,2000)。在当时,股份公司作为一个新型事物,投资者对其缺乏基本的了解,股票市场上投资需求长期旺盛,资金供求严重失衡,常见的情况是,只要公司愿意发行股票,即便筹资用途荒谬绝伦或者根本无人知晓,投资者依然纷至沓来,以至于确实发生过股票发售点大门挤倒、发行人募得资金后不知去向之类的不幸事件(伯顿·麦基尔,2002)。从公司治理的外部环境看,由于受当时自由主义经济思潮的影响,政府未对公司信息披露采取任何形式的干预措施。

(二) 该阶段信息披露的特点 如上所述,由于投资者对公司的信息披露缺乏需求,而政府又未对其采取任何形式的干预措施,因此,当时的股份公司在募集资金时往往只向公众做出“利润丰厚、前景广阔”之类的千篇一律而又未作具体说明的承诺,而会计信息则一般不对外公开披露,当然也更谈不上表外信息的披露。由于缺乏信息披露,股票市场上欺诈之风盛行,最终酿成“南海公司事件”,这一事件促使英国议会于1720年通过了限制股份公司

发展的《泡沫公司取缔法》。

二、表外披露的起源和萌芽阶段

(一) 该阶段公司治理的演进情况 这一阶段英国和美国企业在公司治理上呈现出相似的特点。整个19世纪,英国在经济上起支配地位的是以个人业主制或合伙制为组织形式的小规模家族企业,直到1885年,有限责任公司在英国主要企业组织总数中也仅占5%到10%,而且,即使是这些企业,家族的影响也是相当重要的,很少发生所有权与经营权分离的现象(曼塞·G·布莱克福德,2001)。同样,美国企业这时也主要停留在个体经营、合伙或家族式企业组织状态,虽然19世纪50年代和80年代分别出现了两类现代大型工商企业——铁路企业和工业企业,但这些企业的股权仍然主要集中于创业者、合作联盟和投资银行的手中,社会公众持有的股权比例相当小(Miranti,2001)。与这种股权结构相对应的是,多数企业视会计信息为企业的商业机密,不愿意将其对外披露。从证券市场上来看,由于工业革命的推动,美国国内积累了大量的原始财富,但缺乏充足的投资机会,这导致证券市场上资金供求严重失衡,市场投机气氛弥漫。从1848年到1901年,美国证券市场因投资过热而先后出现过6次危机(约翰·S·戈登,2005)。

这一阶段公司治理特征与一般企业存在较大差异的是铁路企业,由于铁路业需要大量的资本投资,仅靠内部资金积累是远远不够的,因此,铁路企业的大部分资金需要向社会公众筹集,但当时的投资者基于规避风险的考虑,多数选择了债券投资,这使铁路企业拥有了众多的外部债权人(Miranti,2001),他们对公司的信息披露提出了较高的要求。

从公司治理的外部环境看,自由主义经济思潮在这一阶段仍然占有绝对支配地位,但政府已开始在一定程度上对公司的信息披露进行了干预。英国对信息披露的最初立法起源于1830年以后的铁路业大发展,在铁路业发展的早期,英国的法律制度只要求铁路公司进行会计记录但不要求对外披露会计信息,后来,一些法律制度开始意识到投资者的信息需求,并要求公司进行一定程度上的信息披露,如1835年的《西部铁路法》(the Great Western Railway Act)规定,铁路公司必须在股东大会上提交半年度的财务报表(Lee,1979)。在公司层面的立法上,迫于日趋发展的工业化的压力,英国议会于1825年废除了《泡沫公司取缔法》,在吸取“南海公司事件”经验教训的基础上,英国议会又于1844年颁布了《联合公司股份法》,该法案规定,董事应在股东大会前10天向股东和负责公司注册之官员提交“充分和公允的”(full and fair)资产负债表和监事审计报告。但是,法案并未就资产负债表和审计报告的内容和格式进行任何说明。其后,英国的《公司法》经过了几次修订,其中,在1856年对《公司法》的修订中,删除了1844年《公司法》中有关强制报告和审计的条款,改为公司自愿报告和审计,直到1900年,《公司法》才重新恢复了有关强制报告和审

计的条款。

美国对信息披露的最初立法也起源于铁路业的发展,美国的铁路业从 1830 年开始兴起,并在 1850 年后进入高速发展的时期(韩启明,2004)。随着铁路业的发展,铁路公司成为美国最早出现的现代大型工商企业,其信息披露问题因而受到了关注,19 世纪 40 年代以后,一些州的商业法律开始要求铁路公司向外部投资者(主要是债权投资者)提供定期财务报告,但这些法律没有就财务报告的具体内容和审计问题做出规定(Miranti,2001)。到 1900 年,已经有约过半数的州《公司法》要求公司向股东提供某种类型的报告,但对其内容仍未作具体规定(迈克尔·查特菲尔德,1989),也鲜有州《公司法》对财务报告的审计提出要求(Cochrane,1979)。

(二) 该阶段表外披露的发展情况与特点 主要包括:

第一,除了英国 1844 年的《公司法》对表外信息中的审计报告提出强制披露要求外(但 1856 年后又改为自愿披露),其他立法没有对表外信息提出任何强制披露要求,因此,这一阶段表外信息处于典型的自愿性披露阶段,不同公司的表外信息披露状况存在着巨大的差异。如 Brief(1987) 对美国公司 19 世纪到 20 世纪初的财务报告研究发现,这些报告可能包含一个资产负债表,但其他信息的披露数量和质量则存在着巨大的差异。

第二,由于公司所有权和经营权尚未分离,英国和美国公司在这一阶段都对会计信息存在着保密倾向(Aranya,1979; Brief,1987),这一保密倾向体现在财务报告上,无论是表内信息还是表外信息的披露,其信息量都相当有限。Hawkins(1963) 研究发现,直到 1900 年,美国制造业公司向公众提供的财务信息仍然乏善可呈:仅有为数不多的公司向公众提供一份简单的资产负债表,偶尔也会有公司披露营业收入和利润数据,至于在年度报告中披露利润的情况则非常罕见,而且,即使存在报表披露,这些报表也基本没有经过审计;更有甚者,有些公司除了向公众披露公司资本额和股利分配情况外,不披露任何其他财务信息,而另外一些公司则干脆不披露任何信息;Lee(1979) 研究了英国 Distillers 酒业公司从 1830 年到 1950 年财务报表的披露情况,虽然该公司的财务报告在英国上市公司中算得上是比较完善了,但在 1949 年以前,该公司没有对财务报表进行任何的表外解释和说明。

第三,由于对信息披露内容缺乏立法上的强制规定,该阶段实际上是公司创造性地进行各种财务报告实践的试验期,因此,这一阶段表外披露的信息量虽然总体有限,但却存在个别类型的企业因公司治理结构的差异性而提供了较为丰富的表外披露内容的情况,也正是这些企业的财务报告,开始孕育出现代财务报告表外披露诸多内容的起源和萌芽。这其中,美国 19 世纪 50 年代兴起的铁路公司就是一个典型的案例。由于对高资本投入的需求,这些企业拥有了大量的外部债权人,对公司的信息披露提出了较高要求,当时,有些铁路公司在财务报告实践水平上已经远远领先于同时代的其他企业。钱德勒(1997) 的研究表明,早在 19 世纪 50 年代,宾夕法尼亚铁路公司就已经在年度报告中向公众披露与经营有关的大量统计和财务数据;Gelinas 和 Baillargeon(2006) 也指出,巴尔的摩和俄亥俄铁路公司在 19 世纪 50 年代提供了内容丰富的年度报告;Flesher 和 Previts(1999) 则更为详

细地研究了伊利诺斯中心铁路公司从 1851 年到 1861 年的财务报告情况,1851 年,由于公司刚刚成立,该年度的财务报告显得极为简单,仅包括一张收支表、一张预算表及一封公司董事长的信,年报长度仅为 3 页。但到了 1855 年,公司年报长度剧增到 50 多页。其中,财务报表占了 4 页,其余部分则皆是表外信息的内容,这些表外信息主要包括:审计报告,但审计人不是外部注册会计师,而是公司董事会下属的三人审计委员会;公司收入、费用的详细说明,即详细列示公司铁路上每一站点的收入、费用情况;公司经营业务情况,即详细说明本年度各种货物运输量的情况;经济环境对公司经营的影响,即详细分析和说明当时迅猛发展的经济水平对铁路业兴起的重要意义;盈利预测;公司股东人数、总股份数及股价情况;公司土地的销售情况;类似广告性质的对公司准备出售土地的大肆宣传。纵观这些表外信息的内容,除了第八部分外,其余部分都是必不可少的,而第一到第六部分业已成为现代财务报告表外信息的重要内容之一。另外,值得提及的是,在公司 1856 年的年报中又有两个新的特点:一是开始对资产负债表的一些项目进行解释,其解释方式是:对报表内的一些项目以 A、B、C、D 等字母按顺序进行索引,再在报表正文以下的对应字母处对相关项目进行详细的解释和说明,显然,这一披露形式已经具有现代报表附注的一些雏形;二是开始提供收入、费用等项目连续 5 年的比较数据,并进行趋势分析。

第四,虽然不同公司在表外信息的披露上存在巨大差异,但这一时期也再现了两类相对比较常见的表外信息,即董事会报告和审计报告,董事会报告主要就公司的历史和经营情况、股利分配情况、报表项目的会计处理方法及详细情况等说明,审计报告主要就财务报表的公允性和正确性进行审计签证。由于缺乏法律上的强制规定,这两个项目的披露内容在实务中呈现出多样性,以审计报告为例,在美国皇家大陆天然气协会(the Imperial and Continental Gas Association) 1827 年的审计报告中仅有一个词:“已检查”(Examined),从 1838 年到 1862 年,该协会的审计报告变为“我们已核查了账簿上的相关账户,确认其是正确的”。与这种极其简化的审计报表形成鲜明对比的是,另一些公司的审计报告则相当繁琐,如在美国梯瑞尔天然气器械公司(Tirrill Gas Machine Co.) 1896 年的审计报告中,审计人员详细地介绍了对报表各个项目的审计过程和审计依据,甚至细致到把公司主管写给注册会计师的有关存货估价方法的信件列入了审计报告(Brief,1987)。

三、表外披露的初步发展阶段

(一) 该阶段公司治理的演进情况 从 1900 年到 1930 年,美国公司治理的特征发生了质的变化,即,外部中小投资者阶层开始兴起,公司股权结构日益分散化,所有权与控制权发生了显著地分离,职业经理人成为控制公司的主要力量。1900 年之前,美国资本市场发行的证券大部分是铁路公司的债券和优先股,其购买者主要是储蓄银行、投资银行、信托基金及美国东部一些最富裕的人群;1900 年以后,公用事业公司和工业公司成为发行证券的主体,发行证券的类型也开始从债券和优先股转向了普通股。在证券购买方面,美国新兴的中产阶级开始大量加入购买者队伍中,公司的持股人数急剧增加。Berle 和 Means(1933) 在《现代公司和私有财

产》一书中详细地研究了美国 1900 年到 1930 年公司股权结构分散化、所有权和控制权相分离的情况,并统计了 1929 年美国 200 家最大公司的股权结构情况,结果表明,由职业经理人控制的公司比率已达到 44%,控制的财富比率更达到 58%,并由此得出结论,现代公司中股权已越来越分散,所有者权利实际上越来越是名义上的,企业实质上是控制在职业经理人的手中。控制着公司主要权力、并且不受监督的职业经理人极有可能以损害股东权益的方式追求其自己的利益。

从公司治理的外部环境看,1900~1917 年,美国进入了所谓的“进步时代”(Progressive Era),这一时期出现了多种社会思潮,其中之一就是,一些人对日益兴起的大企业所引发的社会、经济、政治和道德问题产生了疑虑,对完全放任自流的信息披露制度进行了反思。批评家们指出,大企业控制了政府、信贷、学校和媒体,这种控制与美国传统的社会、经济民主理念格格不入,美国的“民主”与“自由”面临着巨大的挑战。一些人由此提出,大企业应该承担更多的社会责任,而不应仅仅关注利润(普雷维茨、莫里诺,2006)。另一些人则指出,为了限制大企业日益膨胀的权力,应该提倡企业经济活动的公开化和透明化。美国大法官路易斯·布兰戴斯在其 1914 年所著的《他人的金钱》一书中指出,公开是救治现代社会及工业弊病的最佳良药,阳光是最好的防腐剂,灯光是最有效的警察(转引自林志毅,2000)。在这种舆论的引导下,美国政府开始了一些会计信息披露管制的尝试:(1) 1911 年,堪萨斯州通过了《蓝天法》,规定证券发行及证券推销员必须登记,所有证券未经许可不得出售。发行人必须公布财务报告并接受银行专员检查。损害公司财产、欺诈行为或不守登记条款者要负刑事责任。但是,法案仍未就财务报告的详细内容做出明确规定。堪萨斯《蓝天法》公布以后,其他各州纷纷效仿,不到两年时间,已经有 23 个州通过了与其类似的法律制度。《蓝天法》是美国早期重要的证券立法,但也并未给投资者提供充足的保护,其原因在于,州一级的法律制度无法对跨入州的证券活动进行有效的管制;缺乏有效的执行机制;太多的例外条款(Hawkins, 1986)。(2) 1917 年,为了对企业向银行申请贷款而编制的资产负债表予以标准化,联邦储备委员会发布了《统一会计》,这份文件对资产负债表的内容及其编制方法进行了规范。但是,文件在执行中遭到许多人的抵制,反对者指出,为不同的企业订制统一会计和审计制度的任何建议都是危险的(葛家澍、林志军,2006)。

1918 年到 1929 年,第一次世界大战的胜利、持续的经济增长及高度繁荣的工商业使美国上下弥漫着乐观主义情绪,自由主义经济思想因而重新抬头,“进步时代”对大企业的批评现在演变成对大企业的崇拜。在这样一种氛围下,哈丁总统恢复了“自由放任”政策,原本形成的、有限的政府和职业界参与的理念遭到了否定(普雷维茨、莫里诺,2006)。柯立芝总统的话很好地表达了当时的情况:“既然政府对工商业保持一种‘自由放任’的繁荣态度,那么就不需要什么法人的会计责任和任何外部控制和干预了。”对工商企业采取“家长式”怀柔政策的结果是,这一阶段,政府再也没有在信息披露管制方面有所作为。

(二) 该阶段表外披露的发展情况与特点 主要包括:

第一,虽然一些组织在提高公司的信息披露方面做出了努

力,但其收效甚微,表外信息依然缺乏法律上的强制性规定,处于完全的自愿性披露阶段。这一阶段,纽约证券交易所、美国投资银行协会和美国公共会计师协会(美国注册会计师协会的前身)等组织都就提高公司的信息披露水平提出了一些意见或建议,但因为影响力和权威性有限,其意见或建议没有受到重视。如 1925 年美国投资银行协会曾就各类公司募集证券说明书的披露内容提出了详细的建议,以工业类公司为例,其提出的披露内容包括:所处行业的描述;公司在行业中的地位;公司管理层的情况;固定资产的情况,包括固定资产的规模及生产能力;可理解的资产负债表及对存货、营运资本等的必要解释和说明;历年盈利情况及股利分配情况;拟发行证券的描述;发行证券的目的;如果是发行股票,应说明投票权情况及投资者保护条款的内容。应该说,即使从现在的标准来衡量,这样的披露水平也不算太低,遗憾的是,诸如此类的良好建议在当时既没有受到政府的重视,也没有得到公司管理层的遵循。由于缺乏法律上的强制性规定,公司在对表外信息的披露上依然各行其是,相互间差异很大。如同是工业企业,美国钢铁公司 1902 年的财务报告超过了 50 页(Claire, 1945),而西屋电气和制造公司 1901 年提交给股东会议的财务报告仅为 2 页(Hawkins, 1963);又如,有些公司没有把年度报告当成会计信息披露的文件,而是把其变做公司产品的宣传册或者是政府政策的评论书(Claire, 1945)。

第二,虽然信息披露水平参差不齐,但总体上看,由于公司所有权和控制权的分离及由此产生的外部投资者的压力,财务报告的披露水平在这一阶段得到了逐步改善,表外信息初步得到了重视。美国钢铁公司的财务报告被认为是当时的典范,其表外信息相当丰富,总共包含十几项内容(Claire, 1945)。但像这样的情况并非仅此一例,一些其他的公司如国际收割机公司、1911 年后的西屋电气和制造公司等,其财务报告也达到了这样的水平(Brief, 1987)。Hawkins(1986)系统地研究了 1900~1933 年美国公司募集证券说明书的披露水平,刚开始,说明书的长度很少超过两页,内容主要是介绍发行证券的类型、价格和数量等情况,会计信息则只说明公司以前年度的净利润情况。到后来,说明书的篇幅逐渐变长(平均可以达到 6 页),不仅有了资产负债表及审计报告,还出现了大量对公司经营和财务情况进行说明的表外信息。

第三,这一期间,比较常见的表外披露内容有了大幅度的扩展,主要包括:审计报告、会计政策和报表项目的说明(但大多不是以附注的形式出现)、公司历史和经营情况、财产情况、管理层情况、专利情况、利润情况^①、资本情况、股利分配情况、公司未来前景展望等。值得指出的是,这一阶段,美国虽然一直没有涉及审计报告的强制规定,但到了 20 世纪 20 年代的中期,大部分公司都已愿意接受审计,并把审计报告列入到财务报告中(May, 1926)。

四、表外披露的迅速发展和膨胀阶段

(一) 该阶段公司治理的演进情况 体现在以下几点:

第一,股权结构进一步分散化,经理资本主义完全取代金融资本主义。这一特征可以用以下两组研究数据说明:在公司的持股人数方面,1952 年,纽约证券交易所股东人数占全美人口的比例仅为 4%,到 1990 年,这一比例上升到 21%(普雷维茨、莫里诺,2006);La Porta 等于 1999 年的调查表明,如果以 10%作为终极控制

权(ultimate control)标准,美国最大的20家公司中有80%属于股权分散型,仅有20%属于家族控制型。

第二,机构投资者开始兴起,其对公司的信息披露提出更高的要求。20世纪30年代以前,美国证券市场的外部投资者主要是中小投资者,但20世纪30年代以后,以养老基金、保险公司为代表的外部机构投资者开始兴起,并逐步代表分散的中小投资者成为外部投资者的主体。Hamilton(2000)研究了美国证券市场机构投资者的持股比例变化情况,表明,1950年之前,机构投资者的持股比例不到10%,但到了1996年,持股比例达到了48.5%。随着机构投资者的兴起,以基金投资经理、财务分析师等为代表的专业化信息使用者开始成为财务报告的主要用户,对公司的财务报告提出了更高的要求,有限的表内信息再也无法满足更多的信息需求的呼声越来越高(Hawkins, 1986)。倡议者认为,现代大型企业对社会、经济生活的影响是多维度的,不能只关注利润,而应以对社会负责任的方式经营自己的公司。倡议者进而认为,公司应在其财务报告中反映其对雇员、消费者、环境和社会等承担的责任的履行情况。

从公司治理的外部环境来看,政府已经放弃“自由放任”的经济政策,转而开始对证券市场和公司的信息披露进行全面的监管。1929年,美国股市崩溃并造成全国性的经济大萧条,萧条过后,人们开始对经济危机进行反思,其中,以Berle和Means为代表的人士对公司的信息披露提出了严厉的批评,并认为其是造成经济大萧条的主要原因之一。随后,美国国会分别于1933年和1934年颁布了《证券法》和《证券交易法》,并根据《证券交易法》的要求成立了专司证券市场监管的证券交易委员会(SEC)。《证券法》和《证券交易法》的核心理念是信息的“充分披露”,针对“充分披露”这一理念,罗斯福总统指出,联邦政府不能也不应该采取任何这样的行动,即确保新发行证券信息信誉良好、价值稳定、或者作为资产将可以盈利,我们的任务只有一个,即坚持每种在州际销售的证券必须完全公开信息,并且不允许与发行相关的任何重要信息在公开前遗漏。依照这一理念,SEC及其授权的会计准则制定机构开始大量发布有关公司信息披露的准则、法规和条例。其中,自1934年起,SEC以发布指南手册的形式对财务报表的信息披露内容进行规范,并于1940年汇编为《S-X条例》,其后,SEC又颁布了对非财务报表信息进行规范的《S-K条例》。

(二) 该阶段表外披露的发展情况与特点 主要包括:

第一,这一阶段是表外信息强制性披露与自愿性披露相结合的阶段。在美国,对表外信息进行强制规范的文件主要是SEC制定的《S-K条例》及FASB等准则制定机构制定的有关报表附注的披露准则。按照《10-K表》及《S-K条例》的相关规定^②,截至2006年,公司年度报告的表外信息必须包括以下内容:经营业务、财产情况、法律诉讼、股东表决事项、公司普通股市值及相关股东事项、财务数据摘要、管理当局关于财务状况和经营成果的讨论和分析、市场风险定性及定量披露、报表附注及财务报表的补充数据、注册会计师的更换及公司与其在会计政策与财务披露方面的分歧、内部控制与程序、公司董事、高级管理人员及公司治理情况、管理人员报酬、特定受益人及管理层的证券持有情况、关联方关系及关联方交易、审计费用及审计服务、各种图表及8-K的申

明等。公司除了按照以上规定进行强制性披露外,还可对其他内容进行自愿性披露,如“核心能力”信息、预测信息、社会责任信息和环境保护信息等。实际上,有研究表明(如Bartlett和Jones, 1997; FASB, 2001),许多公司除进行强制性披露外,还进行大量的自愿性披露,有时,自愿性披露的内容量甚至超过强制性披露。而Newson和Deegan(2002)的问卷调查结果则表明,公司自愿性披露主要围绕“核心能力”进行,如通过披露人力资本、公司战略等反映公司的“核心能力”。

第二,基于机构投资者和财务分析师的强大信息需求,这一阶段,表外信息的内容量迅速膨胀,尤其是90年代以后,这种趋势更加明显。表外信息的迅速发展和膨胀历程可以简述如下:20世纪30年代,报表附注开始大范围的出现;1964年,Hermanson提出人力资源会计;1968年,SEC要求公司编制管理层讨论和分析,管理层讨论和分析由此成为表外信息中的一项极为重要的内容;1973年,SEC开始鼓励公司自愿披露预测性信息;1975年,英国的《公司报告》建议公司披露雇员报告和增值表等内容,以满足除股东以外的其他利益相关者的信息需求;1978年,FASB在第1号财务会计概念公告中把财务报表的概念拓展到财务报告;1979年,FASB发布第33号财务会计准则,要求在表外披露物价变动信息;1994年,美国注册会计师协会在《改进企业报告——着眼于用户》一书中把财务报告拓展到企业报告,并提出了一个包含表内信息和表外信息的综合报告模式,表外信息由此得到了极大的丰富;20世纪90年代以后,环境报告、社会责任报告和可持续发展报告等开始在欧洲大范围兴起,并在实务中得到一定的应用;与此同时,知识经济开始兴起、各种衍生金融工具不断出现,有关企业无形资源、人力资源和衍生金融工具风险的表外信息因而不断增加;2002年,美国国会颁布《萨班斯——奥克斯利法案》,对内部控制、表外融资、公司治理等项目提出了新的披露要求。

对于表外信息的不断膨胀,Groves(1994)做了系统研究,指出,1972年美国公司年报长度平均为35页,而到了1992年,年报长度上升到64页。依照这一趋势,2002年的年报平均长度将达到87页(转引自泽弗和德兰,2000)。但是,Groves的估计依然显得保守了,事实上,近年来美国公司年报长度的增长速度比Groves预测的更快,大部分公司的年报长度现在都已超过100页^③。正因为如此,许多人对年度报告产生了“信息过载”的担忧,有人因而提出了简式年度报告的设想,并试图以其取代正式的年度报告。

第三,伴随着表外信息的不断膨胀,其在财务报告中的地位和作用也悄然发生了变化。20世纪90年代以前,表外信息被普遍看作是表内信息的补充和说明,但90年代以后,财务报告的这种固有格局开始发生动摇,种种迹象表明,表外信息目前已经远远突破了“补充和说明”的作用,隐然有一种与表内信息并驾齐驱的趋势,如1997年和1998年,普华永道会计师事务所对美洲、欧洲、亚洲和大洋洲等14个国家或地区的信息披露情况进行了调查,调查对象包括公司管理层、分析师和投资者,在这次调查中,被调查者明确认为以下9个指标在决策中是最重要的(罗伯特G·伊克尼斯等,2004):盈余、现金流、成本、资本支出、研发投资金额、分部业绩、战略目标陈述、新产品开发、市场份额等,而在这9个指标中,后面6个属于表外信息的内容;又如,Marrinac和Sesfeld

(1998) 对美国 275 家投资组合管理者的调查表明, 表外信息对投资者的决策影响相当大, 其中, 仅表外信息中的非财务信息对被调查者投资决策的影响程度就已达到 35%。

注释:

也有人认为, 1600 年英国成立的东印度公司为第一个典型的股份公司。

该公司不同于英国的东印度公司。

当然, 在这一阶段并非没有信息披露的先例, 比如, 当时的英国东印度公司在引入永久资本后开始向其股东提供有限的年度财务报表 (Napier, 1995), 但像这样的例子在当时非常罕见。

这一立法上的倒退有两个原因: (1) 英国议会推进当时的工业化进程具有相当高的热情, 为了不对企业造成过多的压力, 许多有关信息披露的法律条款要么被取消, 要么被放松; (2) 受亚当·斯密自由主义经济思想的影响, 议会对政府干预经济生活存在较多的顾虑 (Hawkins, 1986)。

当时的铁路公司一般采取以下方式进行债券融资: 以政府赠与的土地为担保发行债券, 用债券发行收入建造铁路, 随着铁路的建成, 铁路周边的土地会升值, 公司再以土地销售收入偿还债权人。因此, 有关土地销售情况的信息对外部债权人相当重要。

显然, 把类似广告的东西放进公司年报中与当时表外信息缺乏强制性规定有关。

但报表附注在美国的广泛应用是 20 世纪 30 年代以后的事情 (Claire, 1945)。

有些公司称为“公司董事长的信”、“董事长年度回顾”等, 但从披露内容上, 它们具有相似之处, 可以统称为“董事会报告”。另外, 也有公司把年度报告称为“董事会报告”, 如前述的伊利诺斯中心铁路公司。

报表项目的会计处理方法及详细情况本应是报表附注的内容, 但当时正式的报表附注尚不普遍, 所以这一内容就出现在了董事会报告中。到了 20 世纪 30 年代, 正式的报表附注开始普遍出现, 这一内容才从董事会报告移入报表附注中。有关情况参见 Claire (1945)。

⑩但该公司在 1911 年以后开始提供较为详细的财务报告 (Brief, 1987)。

⑪利润表在实务中的大规模出现是 20 世纪 30 年代以后的事情, 在这之前, 有关利润的信息多以资产负债表表外信息的方式出现。

⑫《10-K 表》是 SEC 对上市公司年度报告的格式和包含项目的总体规定, 而《S-K 条例》则对《10-K 表》中财务报表以外的项目的具体内容做出详细规定。

⑬笔者随意从网上下载了几个美国公司 2005 年的年报, 其长度分别为: Aber Diamond 公司 114 页、Google 公司 132 页、Intel 公司 102 页、Kaman 公司 150 页、Kubota 公司 110 页。

参考文献:

[1] AICPA:《论改进企业报告》, 陈毓圭译, 中国财政经济出版社 1997 年版。

[2] 伯顿·麦基尔著, 骆玉鼎、彭晗等译:《漫步华尔街》, 上海财经大学出版社 2002 年版。

[3] 杜兴强:《公司治理演进与会计信息披露监管——博弈分析与历史证据》,《财经研究》2004 年第 9 期。

[4] 葛家澍、林志军:《现代西方会计理论》, 厦门大学出版社 2006 年版。

[5] 韩启明:《建设美国——美国工业革命时期经济社会变迁及其启示》, 中国经济出版社 2004 年版。

[6] 林志毅:《股票市场会计信息披露制度相关问题研究》, 厦门大学博士论文打印稿 2000 年。

[7] 罗伯特·G·伊克尼斯等著, 叶鹏飞等译:《价值报告革命——远离盈余游戏》, 中国财政经济出版社 2004 年版。

[8] 迈克尔·查特菲尔德著, 文硕等译:《会计思想史》, 中国商业出版社 1989 年版。

[9] 曼塞·G·布莱克福德著, 锁箭译:《西方现代企业兴起》, 经济管理出版社 2001 年版。

[10] 普雷维茨、莫里诺著, 杜兴强、于竹丽等译:《美国会计史——会计的文化意义》, 中国人民大学出版社 2006 年版。

[11] 小艾尔弗雷德·D·钱德勒著, 重武译:《看得见的手——美国企业的管理革命》, 商务印书馆 1997 年版。

[12] 约翰·S·戈登著, 祁斌译:《伟大的博弈——华尔街金融帝国的崛起》, 中信出版社 2005 年版。

[13] 泽弗和德兰著, 夏东林等译:《现代财务会计理论——问题与论争》, 经济科学出版社 2000 年版。

[14] 章永奎:《表外披露问题研究》, 厦门大学博士论文打印稿 2004 年。

[15] Aranya, N. The Influence of Pressure Groups on Financial Statements in Britain, in Lee, T.S., and R.H. Parker. The Evolution of Corporate Financial Reporting, 1979.

[16] Bartlett, S., and M.J. Jones. Annual Reporting Disclosure 1970-90: An Exemplification. Accounting, Business and Financial History, 1997.

[17] Berle, A.A., and G.C. Means. The Modern Corporation and Private Property. The Macmillan Company, 1933.

[18] Brief, R.P. Corporate Financial Reporting at the Turn of the Century. Journal of Accountancy, 1987.

[19] Claire, R.S. Evolution of Corporate Reports: Observations on the Annual Reports of United States Steel Corporation. Journal of Accountancy, 1945.

[20] Cochrane, G. The Auditor's Report: Its Evolution in the U.S.A., in Lee, T.S., and R.H. Parker. The Evolution of Corporate Financial Reporting, 1979.

[21] FASB. Original Pronouncements (1997/1998 edition), 1999.

[22] Flesher, D.L., and G.J. Previts. The Virtue of Economic Development: Accounting and Reporting for the Illinois Central Railroad, 1851-1861. Business and Economic History, 1999.

[23] Gelinas, P., and L. Baillargeon. The Public Policy Debate on Investors' Need for Disclosure Regulation: Accounting Historians' Help Wanted? Canadian Accounting Perspectives, 2006.

[24] Hawkins, D.F. the Development of Modern Financial Reporting Practices among American Manufacturing Corporation. Business History Review, 1963.

[25] Hamilton, R.W. Corporate Governance in America 1950-2000: Major Changes But Uncertain Benefits. Journal of Corporation Law, 2000.

[26] La Porta, R., F.L. Siles, and A. Shleifer. The Corporate Ownership around the World. The Journal of Finance, 1999.

[27] Lee, T.S. Company Financial Statements: An Essay in Business History 1830-1950, in Lee, T.S., and R.H. Parker. The evolution of Corporate financial Reporting, 1979.

[28] Mavrinac and Siesfeld. Measures that Matter: An Exploratory Investigation of Investors' Information Needs and Value Priorities. Working Paper, 1979.

[29] May, G.O. Corporate Publicity and the Auditor. Journal of Accountancy, 1926.

[30] Miranti, Paul J., Jr. U.S. Financial Reporting Standardization: 1840-2000. World Development Report 2002: Institutions for Markets, 2001.

[31] Napier, C. The History of Financial Reporting in the United Kingdom, in Walton, P. European Financial Reporting: A History, 1995.

[32] Newson, M., and C. Deegan. Global Expectations and Their Association with Corporate Social Disclosure Practice in Australia, Singapore, and South Korea. The International Journal of Accounting, 2002.

[本文系国家社科基金 (06BJY018) 及国家自然科学基金 (70302012) 的阶段性研究成果]

(编辑 熊年春)